

---

# Wie anlegen in einem reflationären Umfeld?

---

**FONDSGIPFEL Köln**

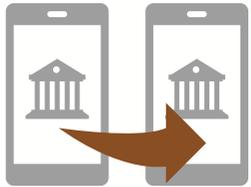
**Philipp Prömm, Vorstand & Head of Sales**  
Shareholder Value Management AG

---

*Köln, 8. März 2022*

*Werbemittel, richtet sich nicht an Privatanleger*

## Internationale Antwort auf die russische Aggression: SWIFT und Oligarchen - Blockade



1) SWIFT Ausschluss. Dieser Schritt wird die betroffenen Banken weitgehend vom internationalen Finanzsystem abkoppeln und ihnen erheblich erschweren, am weltweiten Geschäftsverkehr teil zu nehmen.



2) Putin wird daran gehindert, seine staatlichen Rücklagen für die Finanzierung seines Kriegs zu nutzen. Dafür wird das Vermögen der russischen Zentralbank blockiert. Ihre Transaktionen werden eingefroren und die Guthaben können NICHT mehr international eingesetzt werden.



3) Der dritte Punkt betrifft Oligarchen. Wir arbeiten intensiv daran, dass sie über ihr Geldvermögen nicht mehr unbeschränkt verfügen können.

**Mit all diesen Maßnahmen erschwert es die EU Putin, seinen Krieg gegen die Ukraine zu finanzieren. Die Fundamente der russischen Wirtschaft werden nach und nach ausgehöhlt.**

## Oligarchen – Blockade: Antwort aus Washington!



**The White House**  @WhiteHouse · 26. Feb.



This coming week, we will launch a multilateral Transatlantic task force to identify, hunt down, and freeze the assets of sanctioned Russian companies and oligarchs – their yachts, their mansions, and any other ill-gotten gains that we can find and freeze under the law.

 2.844

 22.136

 85.272



In der kommenden Woche werden wir eine **multilaterale transatlantische Task Force** ins Leben rufen, um die **Vermögenswerte der mit Sanktionen belegten russischen Unternehmen und Oligarchen** zu ermitteln, aufzuspüren und einzufrieren - ihre Yachten, ihre Villen und andere unrechtmäßig erworbene Gewinne, die wir nach dem Gesetz aufspüren und einfrieren können. Ihre Kinder werden nicht mehr auf die westlichen Elite Schulen gehen können!

Wie anlegen in einem reflationären Umfeld?

# Reiche Russen fliehen mit ihren Super-Jachten nach Montenegro und auf die Malediven



Mit solchen Super-Jachten fliehen russische Oligarchen aus dem Land. Im Foto zu sehen: Die Jacht des russischen Milliardärs Andrey Melnichenko (49) vor den Seychellen

Quelle: bild.de, marinetrffic.com

## Hier parken die Russischen Oligarchen ihre Jachten



<b>A</b> Le Grande Bleu E. Shvidler 108 m x 20 m	<b>B</b> My Solaris R. Abramovich 139 m x 26 m	<b>B</b> Palladium M. Prokhorov 94 m x 20 m
<b>C</b> Quantum Blue S. Galitsky 104 m x 18 m	<b>D</b> Lena G. Timchenko 40 m x 18 m	<b>D</b> Ice S. Kerimov 90 m x 16 m
<b>E</b> Dilbar A. Usmanov 156 m x 24 m	<b>E</b> Luna F. Akhmedov 115 m x 23 m	<b>F</b> Graceful W. Putin 80 m x 20 m
<b>G</b> Clio O. Deripaska 73 m x 14 m	<b>H</b> A A. Melnichenko 118 m x 18 m	<b>I</b> Nirvana V. Potanin 89 m x 14 m

Wie anlegen in einem reflationären Umfeld?

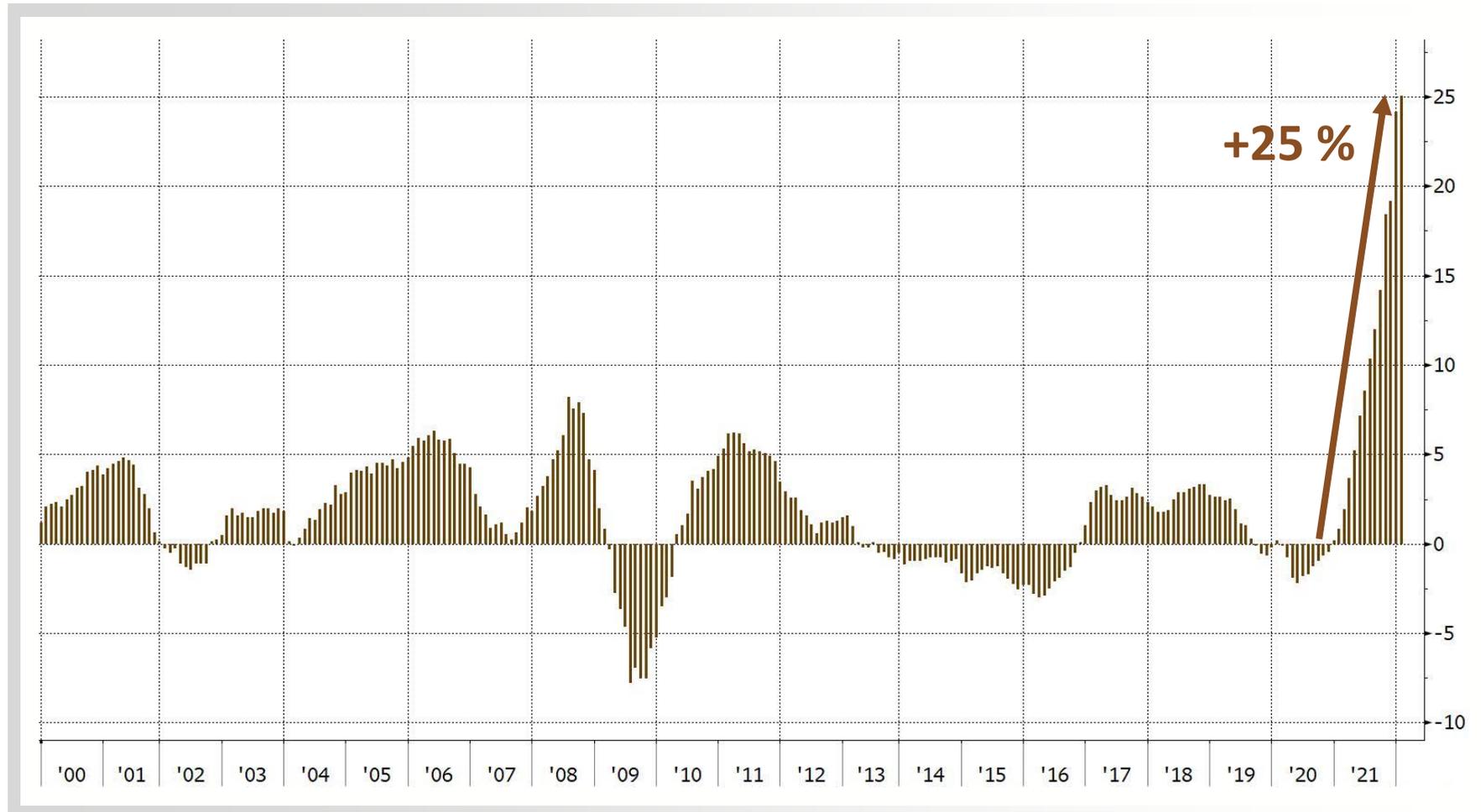
## Banken mit größtem Engagement in Russland bzw. Ukraine – EZB hat alle Hände voll zu tun...



Wie anlegen in einem reflationären Umfeld?

# Deutschlands Erzeugerpreise um 25% gestiegen

## Wunderbare Firmen haben Pricing Power!



Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung Stand: 31.01.2022

# Stockpicking für die 2020er Jahre

## Bedeutung des Stockpickings

---

Stockpicking wird wichtiger, weil wir in einem **Late Cycle Bullenmarkt** sind, der nur noch **von wenigen Unternehmen getragen** wird. Die Masse der Aktien befindet sich schon im langfristigen Abwärtstrend.

---

Langfristig überragende Renditen mit **ausgewählten Qualitätsunternehmen**, die deutlich **stärker als der Gesamtmarkt wachsen**, sowohl beim Umsatz als auch Gewinn.

Modern Value Beispiele: Alphabet, Amazon, Berkshire Hathaway, Netflix

Wie anlegen in einem reflationären Umfeld?

# Qualitätsaktien outperformen

## S&P 500 – Marktbreite stark gesunken

—  
S&P 500 Index

—  
S&P 500 Index  
(% Indextitel über  
200-Tage-Linie)



Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung Stand: 15.02.2022

Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen

## Vorteile Stockpicking vs. Indizes

---

Durch die **Auswahl von krisenfesten Geschäftsmodellen** senken wir die Anfälligkeit eines Portfolios deutlich - im Vergleich zu breiten Indizes.

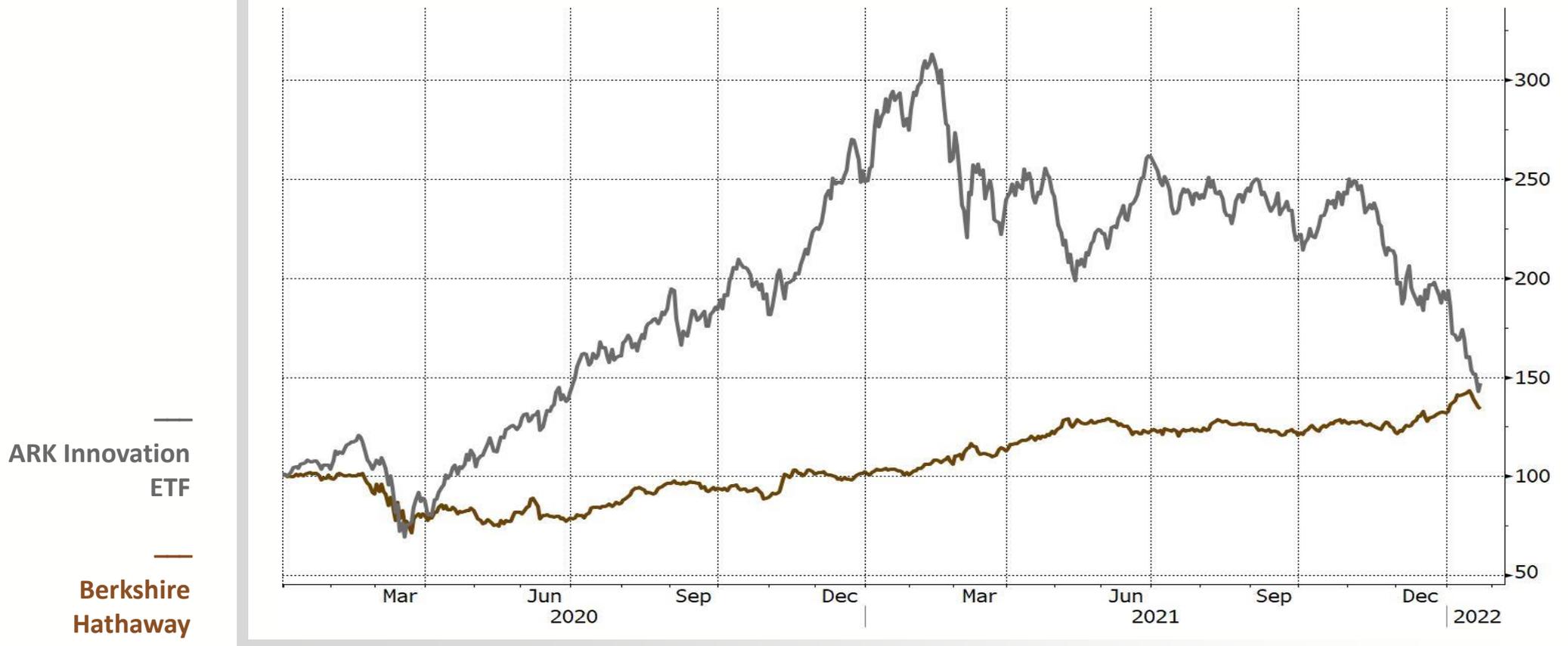
---

Stockpicker **entscheiden selbst**, ob ein Unternehmen noch attraktiv bewertet ist oder doch besser verkauft werden soll. Indexkäufer sind auf **Anpassungen im Index angewiesen**, damit schwache Firmen ausgetauscht werden.

Wie anlegen in einem reflationären Umfeld?

# Berkshire Hathaway – Momentum nicht Growth ist das Gegenteil von (Modern) Value!

Berkshire Hathaway vs. ARK Innovation ETF



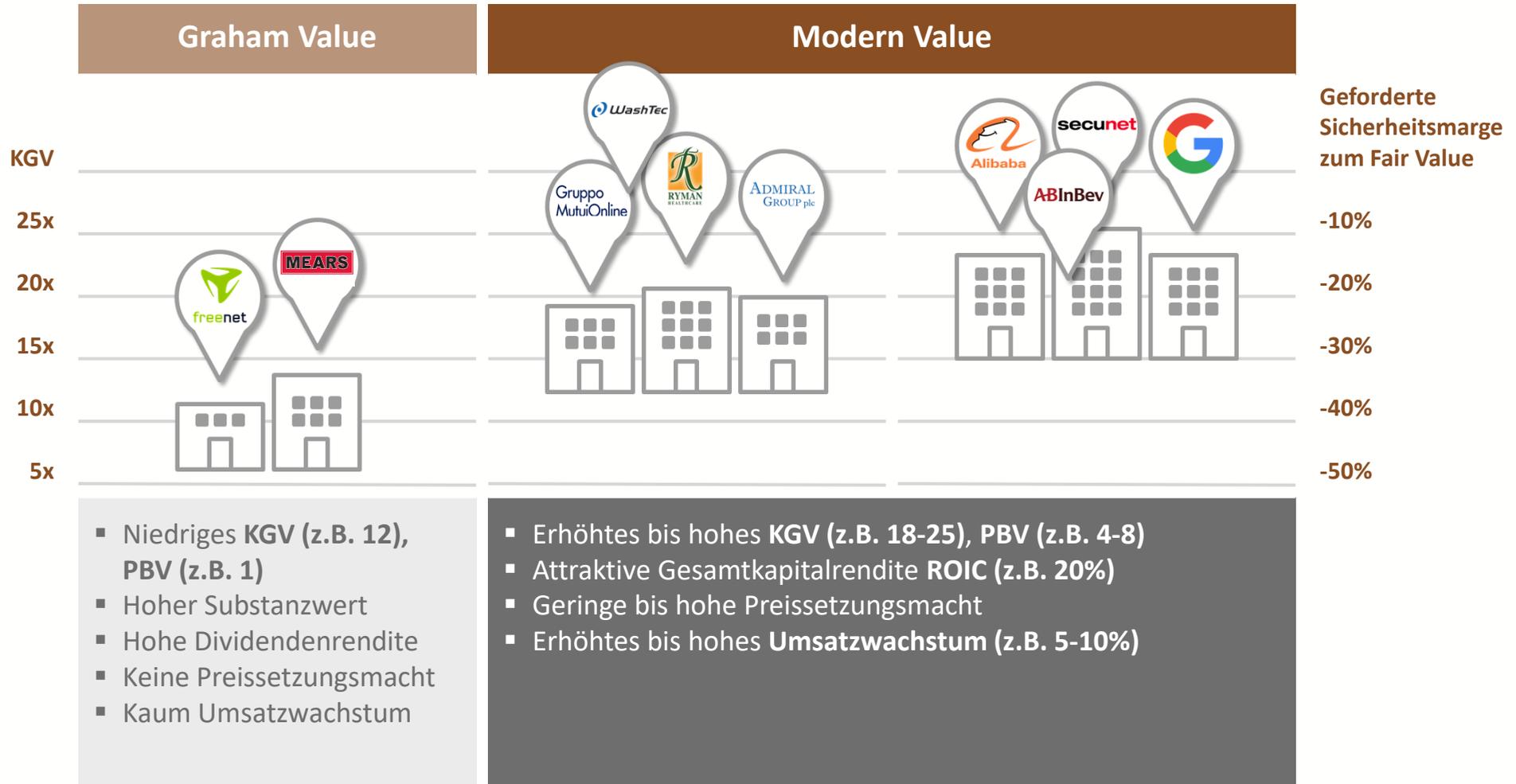
Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung Stand: 25.01.2022

Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen

Wie anlegen in einem reflationären Umfeld?

# Was ist Value-Investing?

## Wirtschaftlicher Burggraben & Sicherheitsmarge



Wie anlegen in einem reflationären Umfeld?

## Modern Value

# Nachhaltige Rendite mit wunderbaren Firmen!

---



Es ist weitaus besser, ein  
**wunderbares  
Unternehmen zu einem  
fairen Preis** zu kaufen,  
als ein mittelmäßiges  
Unternehmen zu  
einem wunderbaren Preis.

*Warren Buffett*

Wie anlegen in einem reflationären Umfeld?

## Modern Value

### Nachhaltige Rendite mit wunderbaren Firmen!

---



„Wenn Sie ein Unternehmen haben, das **5 oder 6 Prozent auf das Eigenkapital** einbringt, und Sie halten es für eine lange Zeit, werden Sie beim Investieren nicht gut abschneiden. Selbst wenn Sie es zu Beginn billig kaufen.“

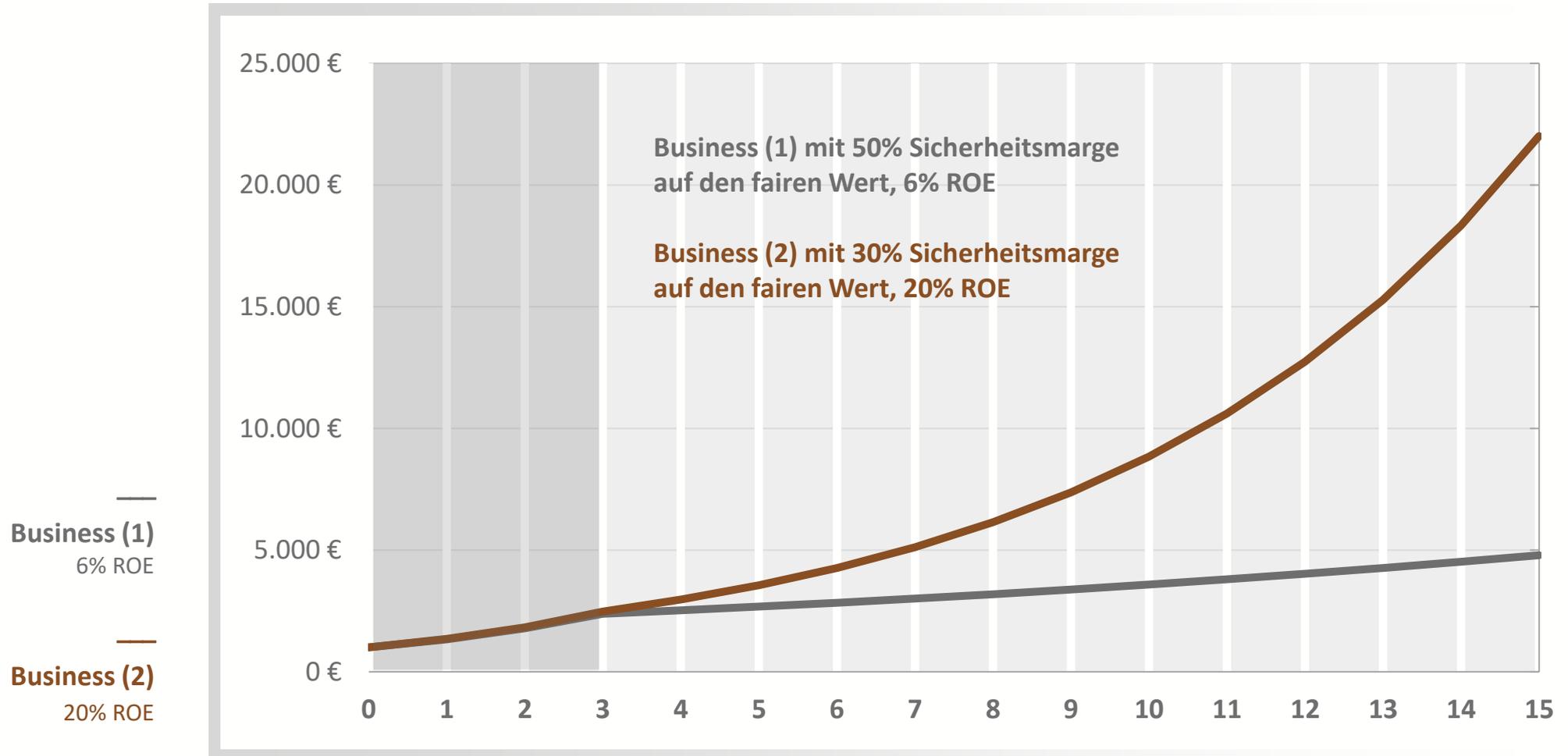
***Die Zeit ist der Feind des schlechten Unternehmens, und sie ist der Freund des guten Unternehmens.***

Ich meine, wenn Sie ein Unternehmen haben, das **20 oder 25 Prozent Eigenkapitalrendite erwirtschaftet**, und das für eine lange Zeit, dann ist die Zeit Ihr Freund.“

*Warren Buffett, Berkshire Hathaway Hauptversammlung 1998*

Wie anlegen in einem reflationären Umfeld?

**Buffett Business (1) 50% MoS und (2) 30% MoS  
-> Business (1) mit 20% höherer Sicherheitsmarge!**



Quelle: eigene Berechnung und Darstellung, Berechnung beruht auf fiktiven Daten, MoS (Margin of Safety), ROE (Return on Equity)

Wie anlegen in einem reflationären Umfeld?

## Modern Value

### Was zeichnet Qualitätsfirmen aus?



- Güter & Dienstleistungen mit einer positiven **Wachstumsdynamik**
- Geschäftsmodell mit überdurchschnittlichen Kapitalrenditen > **20%**
- Interner Investitionsbedarf für viele Jahre und **inkrementell besseren** Ergebnissen
- **Strukturelle Wettbewerbsvorteile**, als Verwässerungsschutz der Kapitalrenditen für mindestens 10 Jahre (**wirtschaftlicher Burggraben** (engl. economic moat))
- Eine moderate und für das jeweilige Geschäftsmodell **angemessene Verschuldung**
- Reduzierte Interessenskonflikte zwischen Aktionären („principle“) und Management („agent“) mit dem Ideal der **familien-** oder **eigentümergeführten** Gesellschaft die wirtschaftlich nachhaltig entscheidet

## Marktrückgang oder Bärenmarkt?

### Der Start ins Jahr 2022 war holprig:

- Umkehrung der geldpolitischen Lockerheit durch straffere Geldpolitik führt zu **kalten Entzug** der Liquidität(-sdroge) und steigenden Zinssätzen (FED + EZB vor Zinserhöhungen)
- Verlangsamung des Wirtschaftswachstums
- Steigender Inflationsdruck - Gewinnspannen unter Druck (höhere Energiepreise, Logistikkosten, Löhne)
- Geopolitisches Risiko durch Russland und den Ukraine-Krieg
- US Nebenwerteindex Russell 2000 hatte die 21% Drawdown schon überschritten – das erfüllt die Definition des Eintritts in den Bärenmarkt!

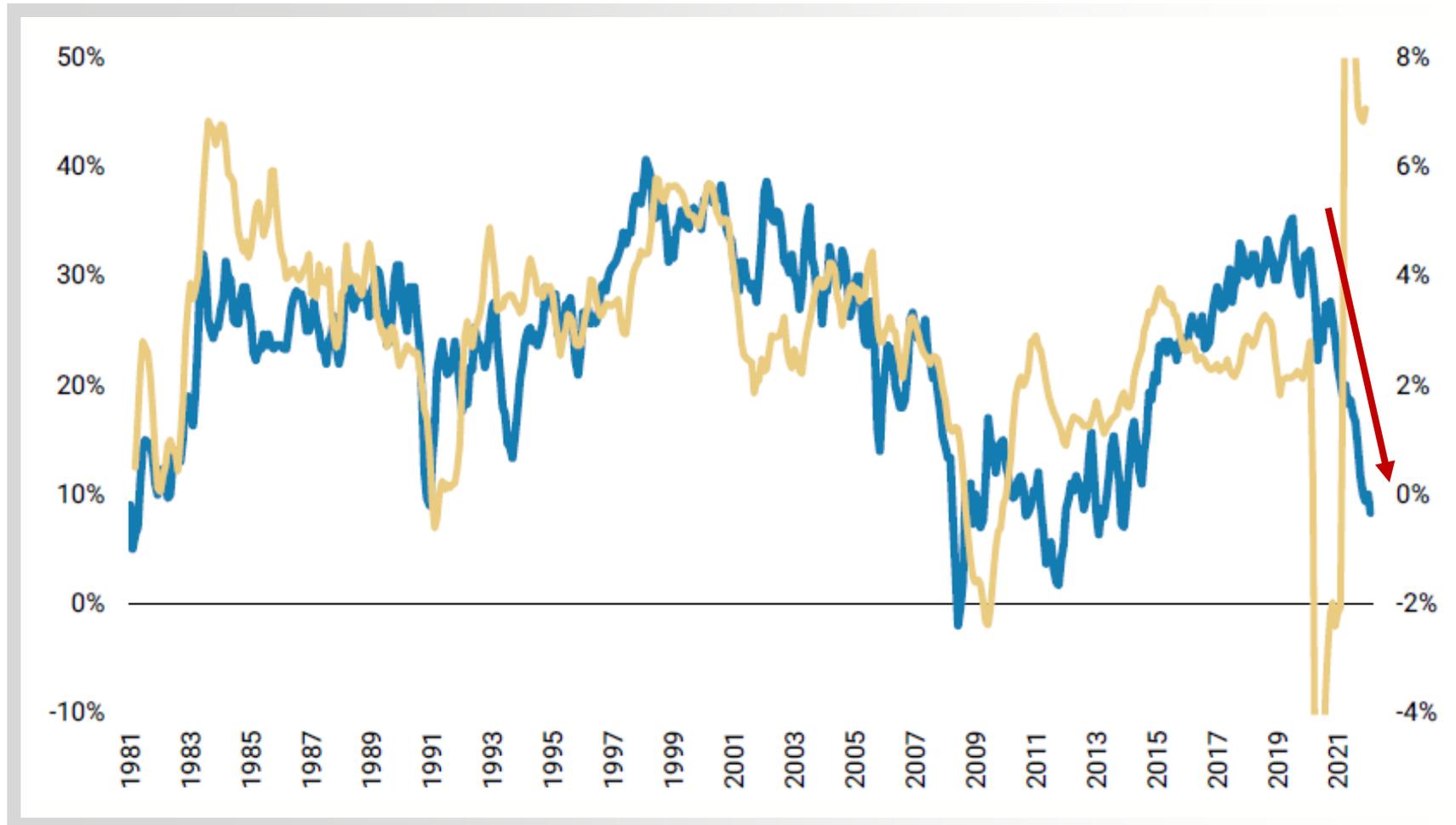
## Niemand rechnet mit einer Rezession

Wenig Rückenwind für einen Aufschwung, der die aktuellen Gewinnschätzungen erfüllen könnte:

- Das Wirtschaftswachstum außerhalb Chinas bleibt schwach
  - Energiepreise bleiben hoch – der Krieg in der Ukraine lässt grüßen
  - Derzeit gibt es keine massive Katastrophe, die einen erneuten Anstieg der Staatsausgaben (Fiskalprogramm) auslösen würde – dieser Konjunkturimpuls entfällt.
  - Es gibt keine Steuersenkungen, die Unternehmensgewinne in die Höhe treiben
  - Das Beschäftigungswachstum wird sich verlangsamen
- **Es ist nur eine Frage der Zeit bis eine Rezession eintritt**

Wie anlegen in einem reflationären Umfeld?

# Schwache Konjunktur oder Rezession voraus? Der US-Konsument steht für ca. 70% des GDP

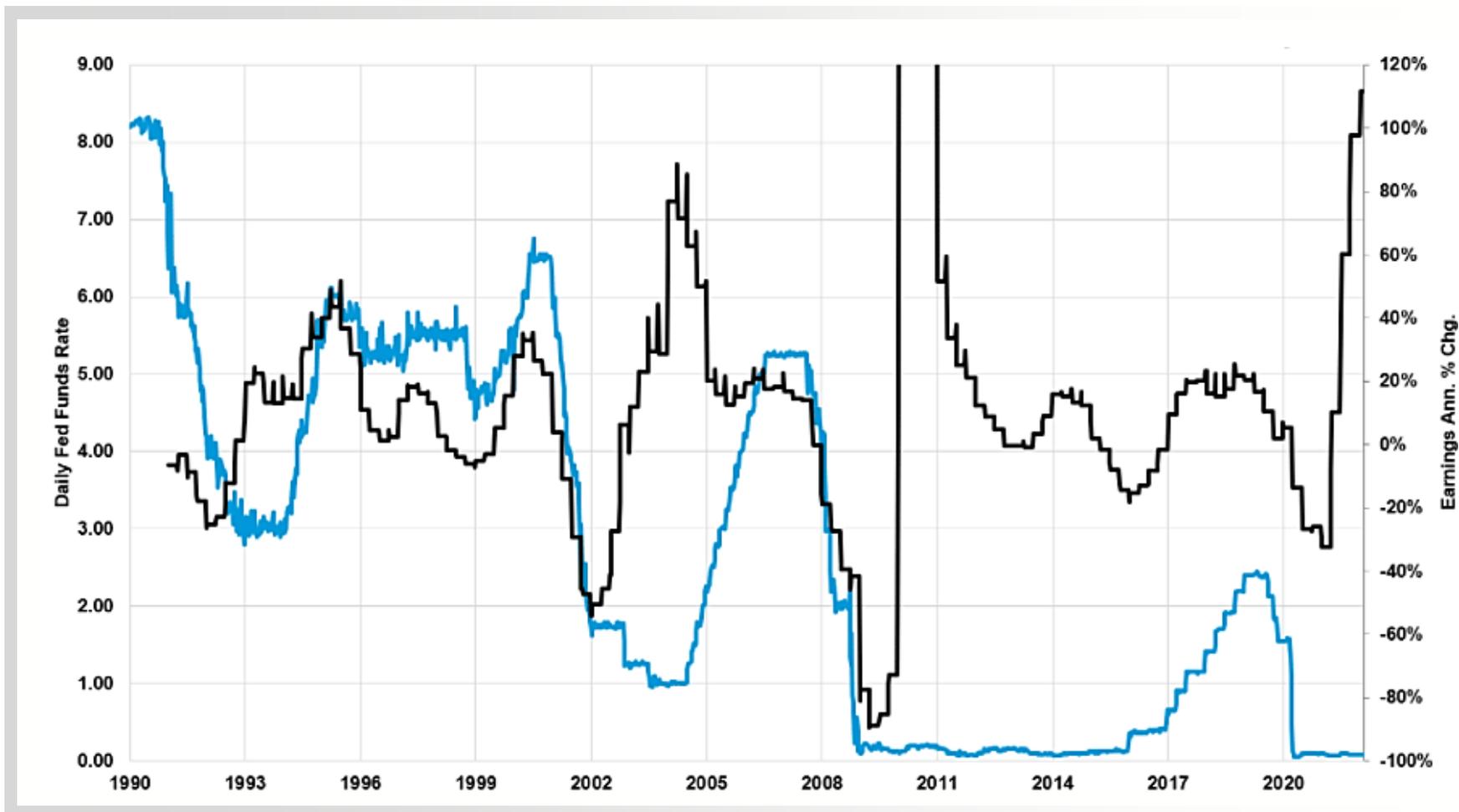


Quelle: Haver Analytics, Morgan Stanley Research Stand: 02.2022

Wie anlegen in einem reflationären Umfeld?

# Gewinne pro Aktie leiden unter Zinserhöhungen

## S&P 500 Earnings vs. Fed Leitzins



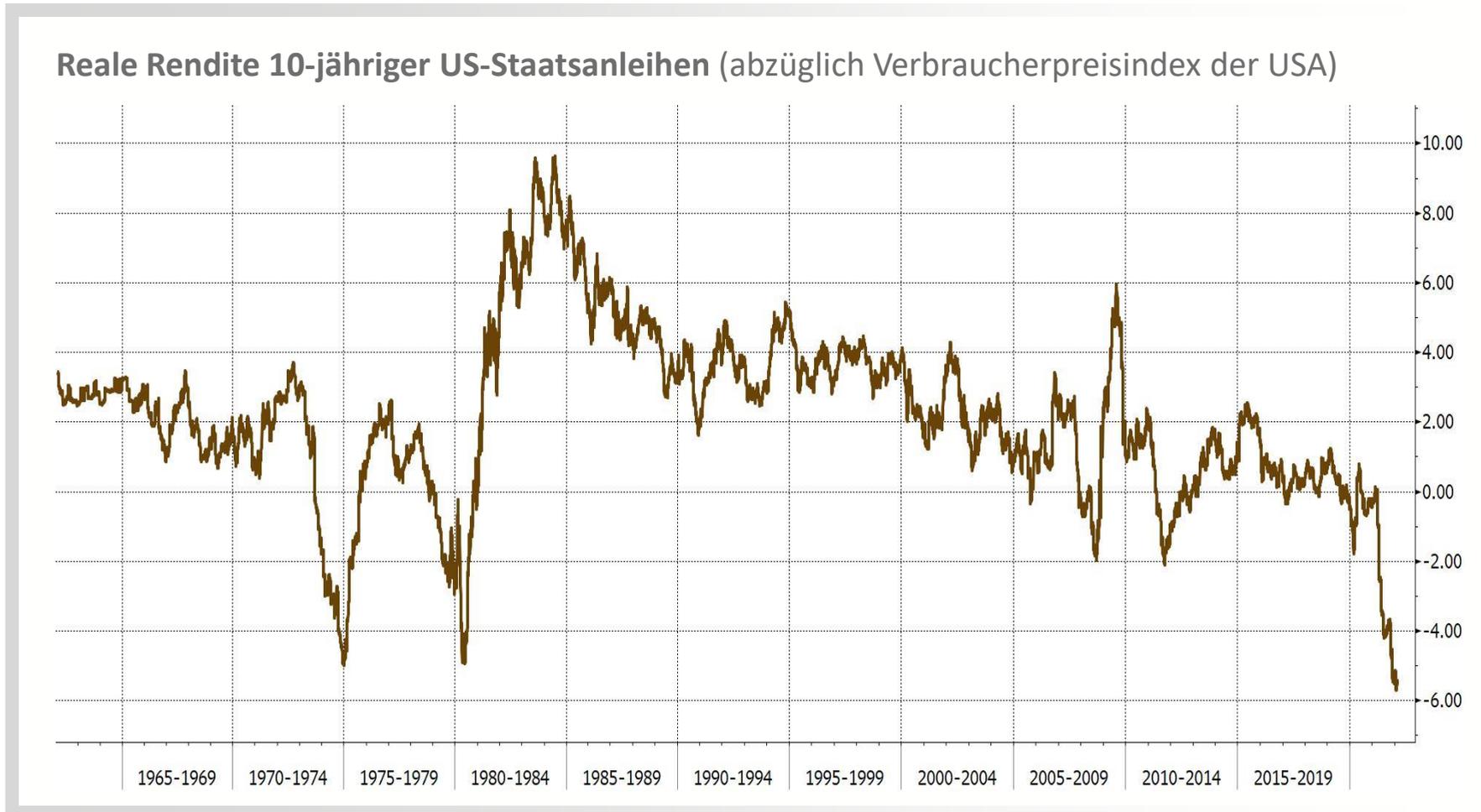
Quelle: Real Investment Advice Stand: 02.2022

S&P 500  
Gewinne (jährliche  
Veränderung in %)

Fed Leitzins

Wie anlegen in einem reflationären Umfeld?

**Reale Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen – Die FED kommt um Zinserhöhungen nicht herum – wird aber weniger als erwartet machen!**

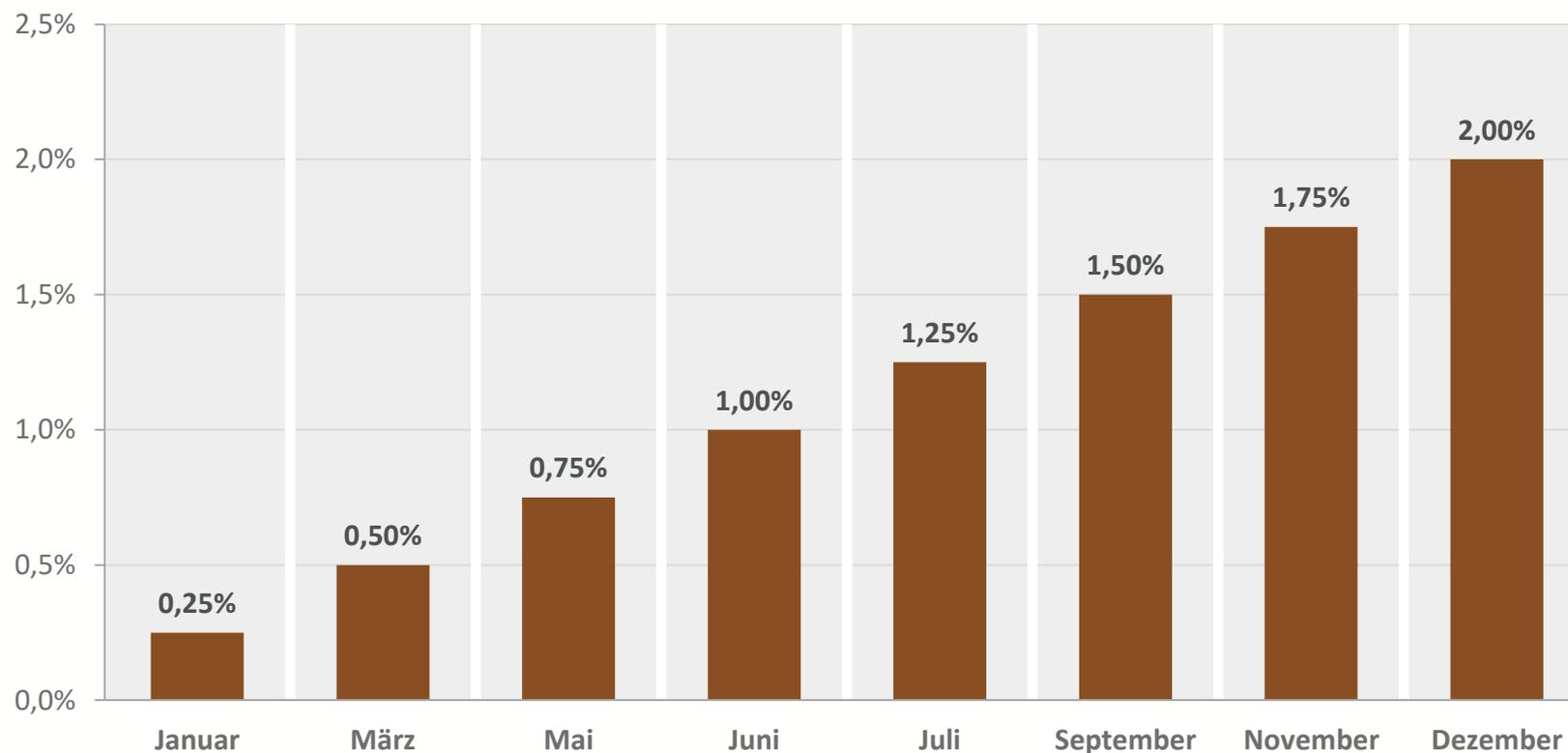


Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung Stand: 17.02.2022

Wie anlegen in einem reflationären Umfeld?

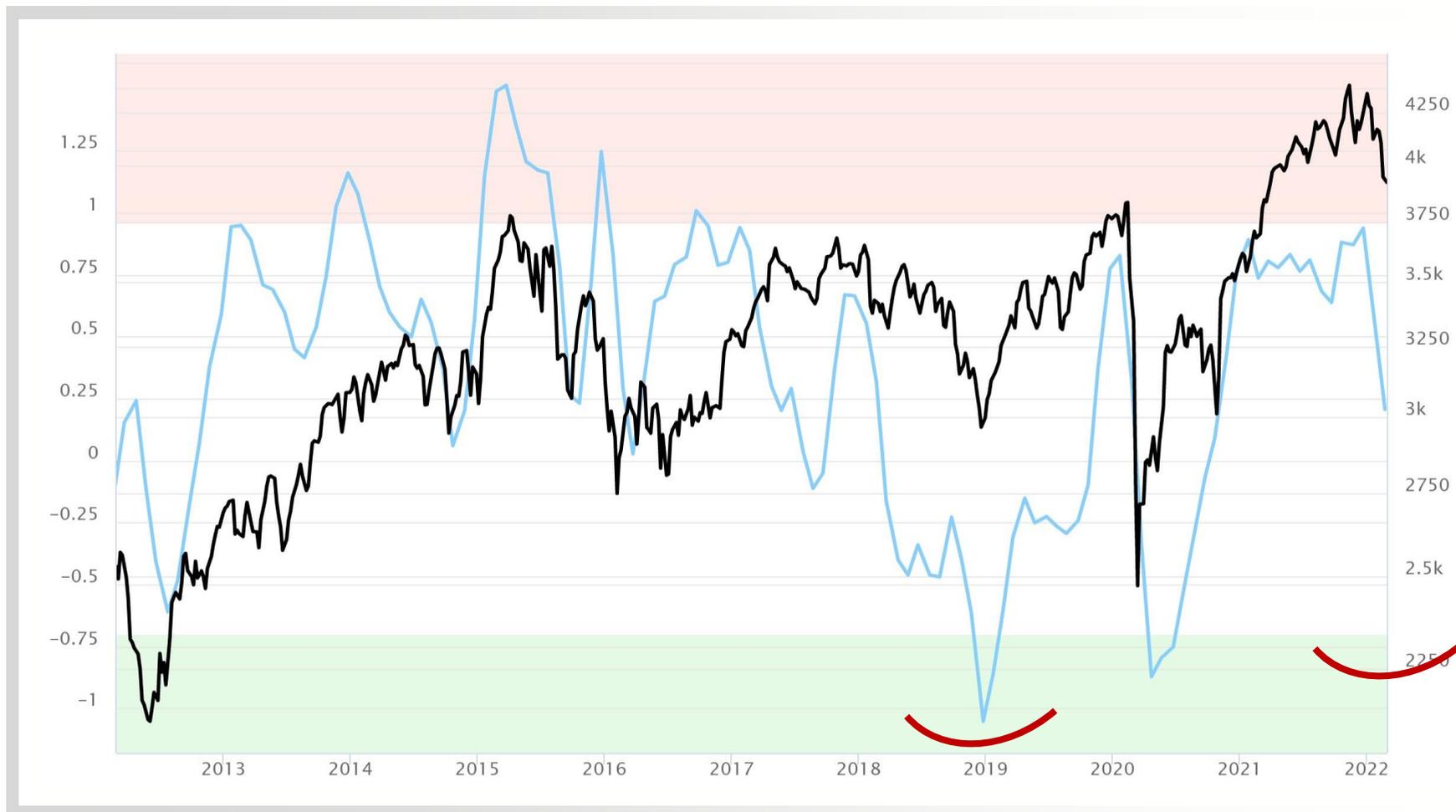
# Inflation bleibt hoch - was für Zinserhöhungen bei allen sieben Fed-Sitzungen in 2022 spricht

Goldman prognostiziert, dass die Fed ab März bei jeder Sitzung den Leitzins erhöhen wird



Quelle: Goldman Sachs Global Investment Research, Bloomberg, eigene Darstellung Hinweis: Im Februar, April, August und Oktober finden keine Sitzungen der FOMC statt

# Sentix Anlegerpositionierung



Quelle: Sentix, Bloomberg, eigene Darstellung Stand: 28.02.2022

— Sentix Anlegerpositionierung (3 Monats-Durchschnitt der Institutionellen und Privaten Anleger)

— EURO STOXX 50

## Gründe zur weiteren Vorsicht

---

- Änderungen des Steuerrechts und/oder der Steuersätze
- Erhöhte Kreditkosten aufgrund höherer Zinssätze
- Erhöhte Lohnkosten
- Inflationärer Druck (Energie als Impulsgeber)
- Abnehmende (Konsumenten-) Nachfrage
- Langsameres Wirtschaftswachstum
- Rücknahme von Aktienrückkäufen entweder durch Entscheidung oder Gesetzgebung

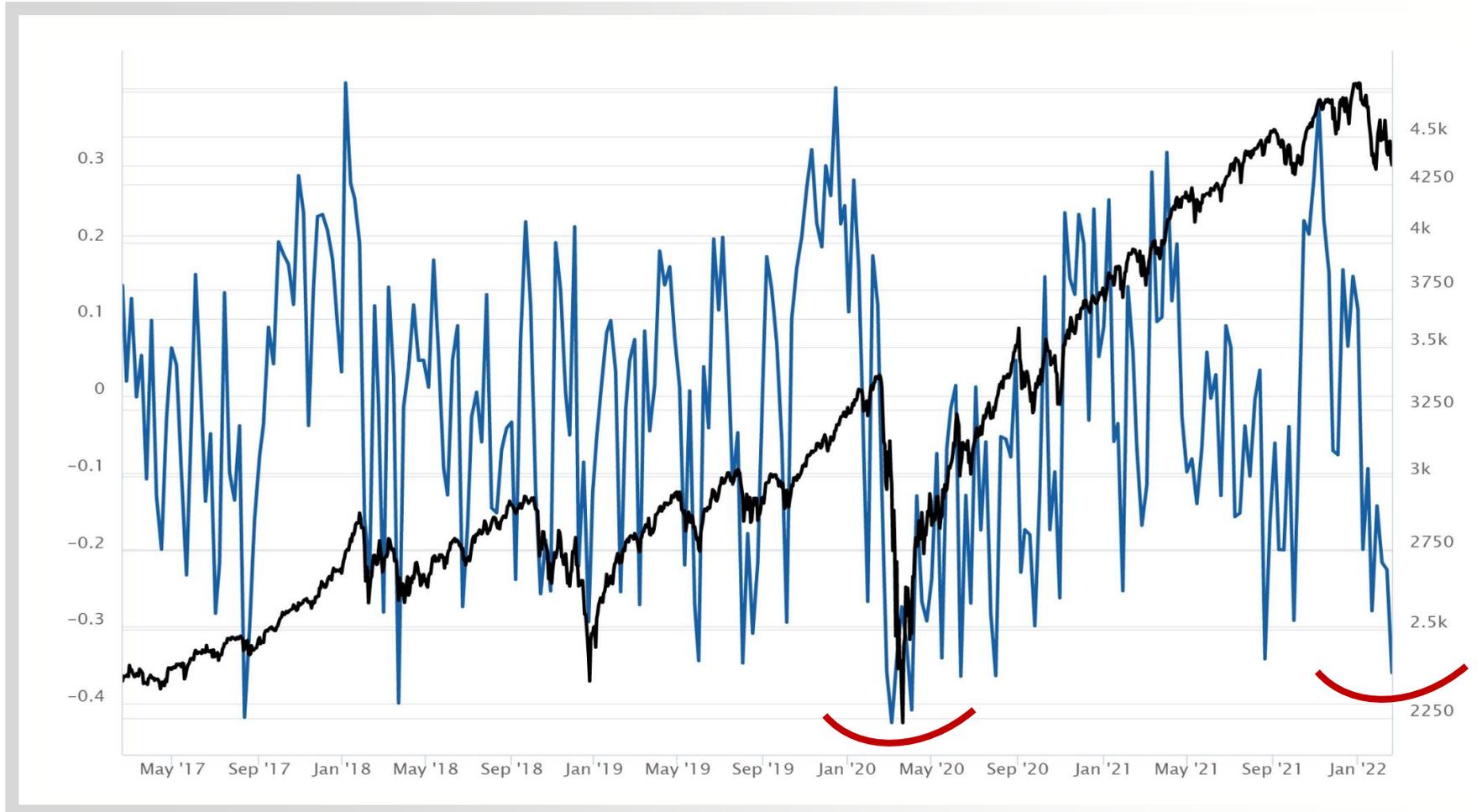
## Szenario Crack-Up-Boom

- Hohe Inflation
- Steigende Nachfrage durch Fiskalpolitik (z.B. Rüstungsausgaben) und nach Omicron/Corona Erholung heizt Inflation weiter an
- Ende/Lösung des Ukraine Kriegs schneller als erwartet
- Notenbank bleibt „Behind the curve“ und lassen Inflation zu lange gewähren

**>> Starker nominaler Anstieg der Asset Preise, bevor die Notenbank - zu spät - eine Vollbremsung machen muss.**

## Sentix Sentiment US Aktien: Angst ist gut!

— S&P 500 Index  
— Sentix Sentiment US Aktien (Large Caps)

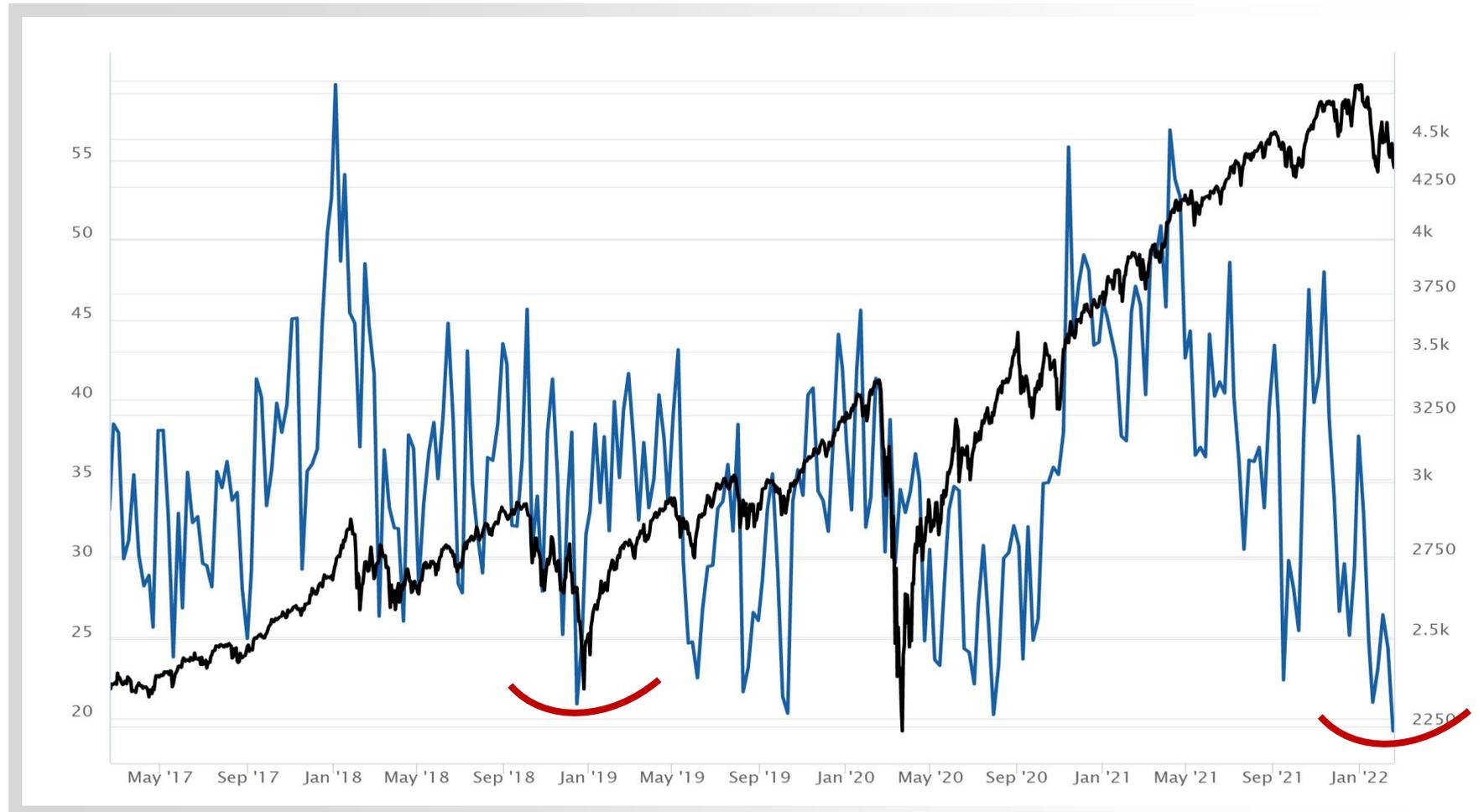


Quelle: Bloomberg, Sentix, eigene Darstellung Stand: 18.02.2022

Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen

Wie anlegen in einem reflationären Umfeld?

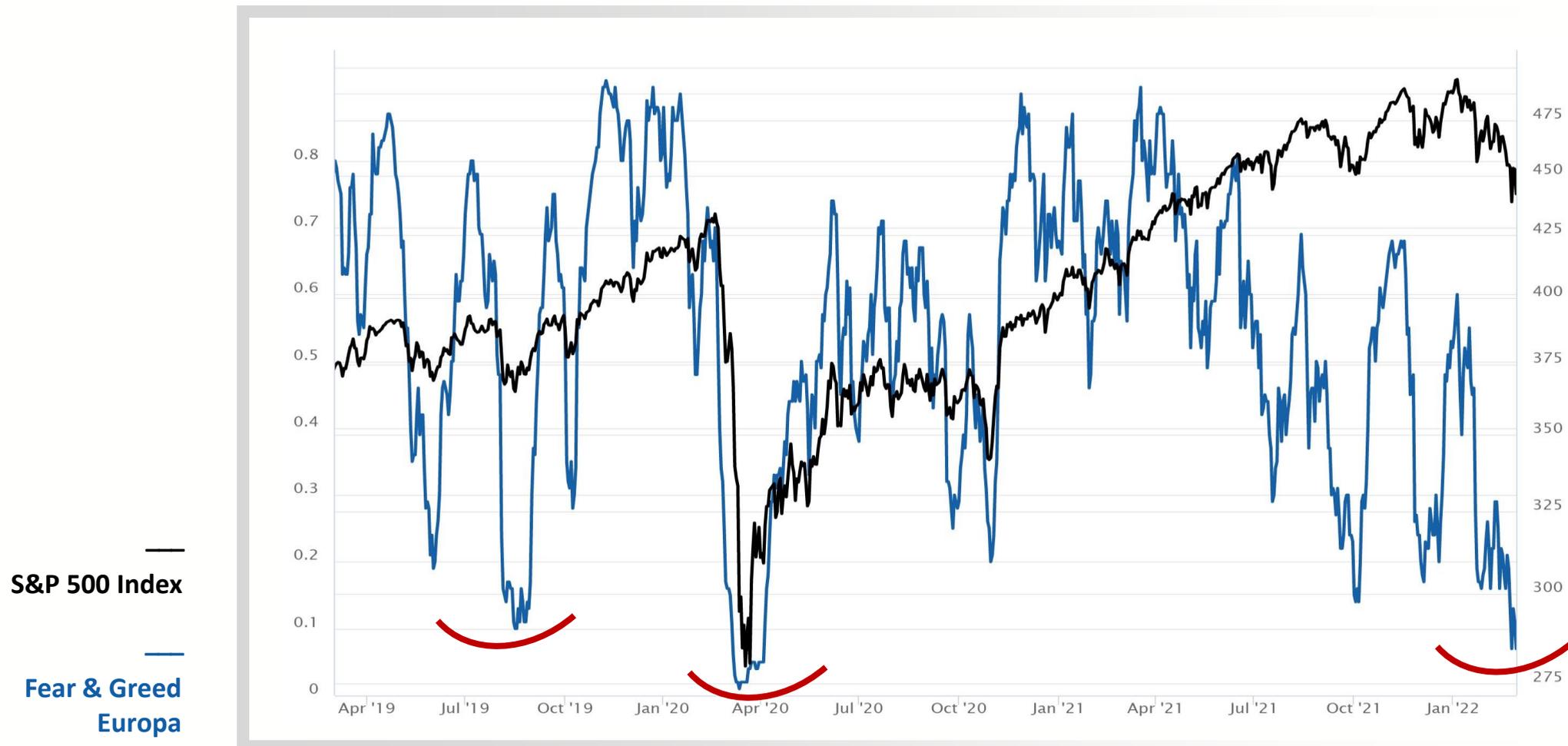
# AII – auch die US Privatanleger haben (gute) Angst!



Quelle: Bloomberg, AII Investor Sentiment Survey, eigene Darstellung Stand: 18.02.2022  
Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen

Wie anlegen in einem reflationären Umfeld?

# SVM „Angst & Gier“ – Gesamt Indikator nahe an Kaufniveaus



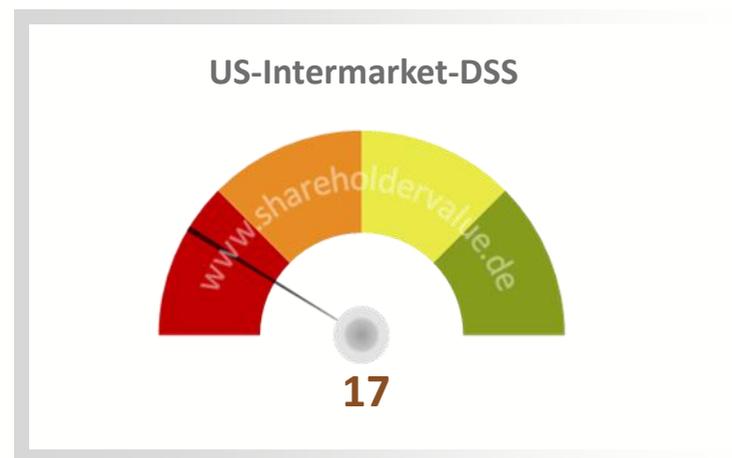
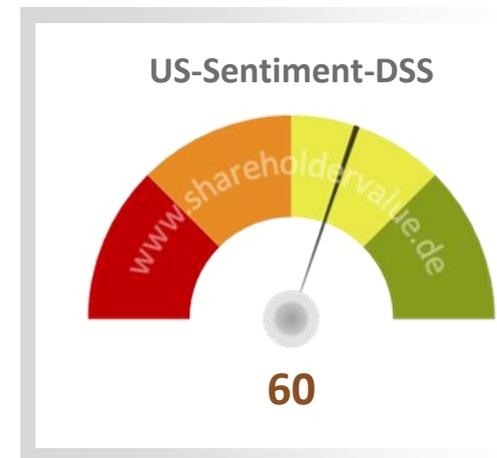
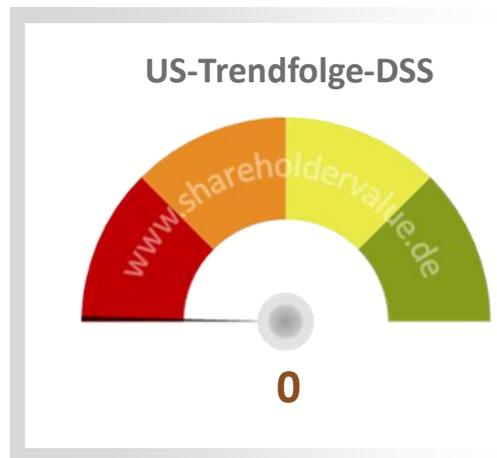
Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung Stand: 01.03.2022

Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen

Wie anlegen in einem reflationären Umfeld?

## SVM „Mr. Market“ – Cockpit

Systeme zur Entscheidungsunterstützung (DSS) – S&P 500



Stand: 02.03.2022

[www.shareholdervalue.de/mr-market](http://www.shareholdervalue.de/mr-market)

# Aktive Fondsmandate

## Produktübersicht

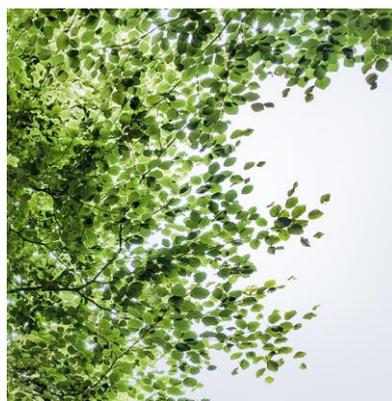
### Frankfurter Stiftungsfonds

Multi Asset  
Defensiv



### Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen

Vermögens-  
verwaltender  
Value-  
Aktienfonds



### PRIMA – Globale Werte

Value-  
Aktienfonds  
mit Fokus auf  
Qualität



### Frankfurter – Value Focus Fund

Small-Cap  
Value-  
Aktienfonds



Wie anlegen in einem reflationären Umfeld?

# Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen

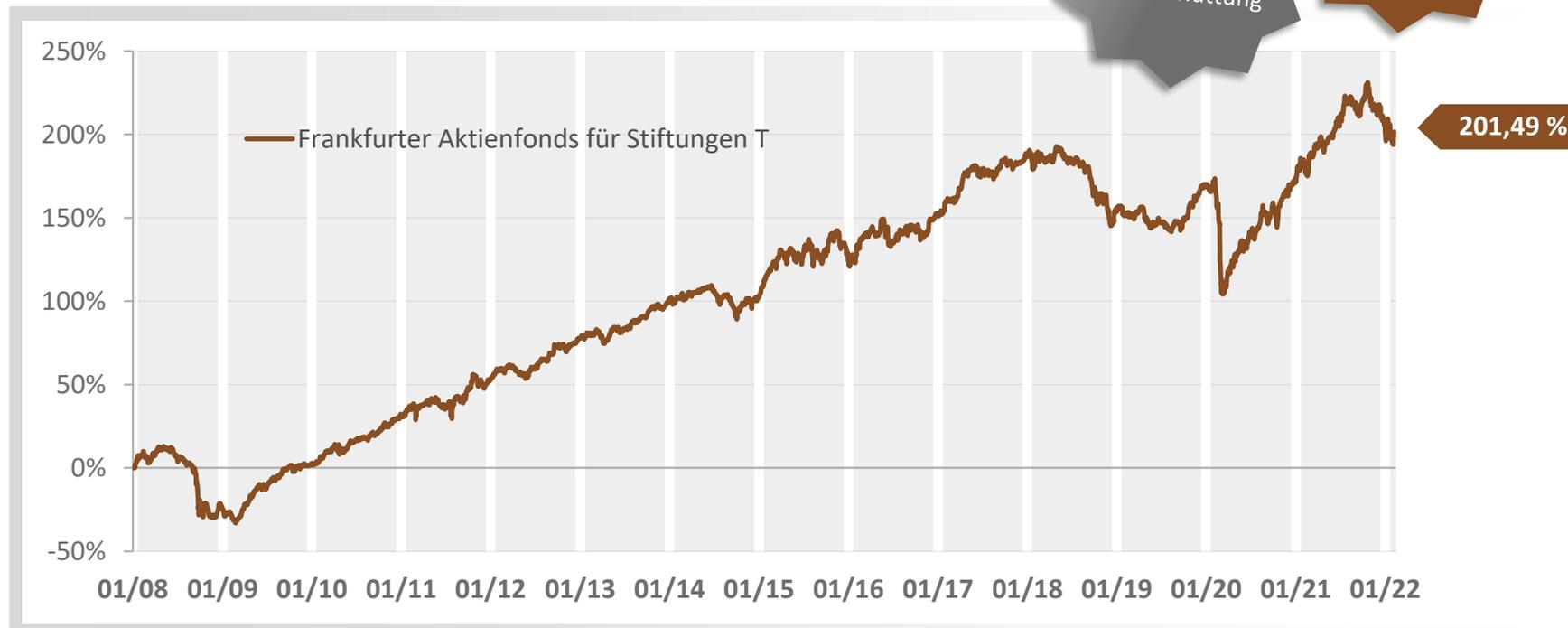
## Risiko- und Performance-Profil

FRANKFURTER  
AKTIENFONDS  
FÜR STIFTUNGEN



2x 1,5 % p.a.  
Zielausschüttung\*

+8,1 %  
seit Auflage p.a.



	1 Monat	YTD	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre	seit Auflage	s. Auflage p.a.
<b>Performance</b>	-0,98%	-4,99%	+8,55%	+19,90%	+15,53%	+88,85%	+201,49%	+8,12%
<b>Volatilität</b>			+10,21%	+11,37%	+9,88%	+9,07%	+11,31%	
<b>Sharpe Ratio</b>			+0,89	+0,60	+0,35	+0,75	+0,69	

Quelle: Bloomberg, Cleversoft, eigene Darstellung, \*Anteilklasse A Stand: 28.02.2022 Auflage des Fonds: 15.01.2008  
Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen

## Ihre Ansprechpartner



### Philipp Prömm

Vorstand, Head of Sales  
Tel.: +49 (0) 69 66 98 30 18  
pp@shareholdervalue.de



### Endrit Çela

Relationship Manager  
Tel.: +49 (0) 69 66 98 30 257  
ec@shareholdervalue.de



### Viktor Scheidt

Relationship Manager  
Tel.: +49 (0) 69 66 98 30 251  
vs@shareholdervalue.de



### Heiko Böhmer

Kapitalmarktstrategie  
Tel.: +49 (0) 69 66 98 30 0  
hb@shareholdervalue.de



### Micha Siegle

Client Support Manager  
Tel.: +49 (0) 69 66 98 30 259  
ms@shareholdervalue.de

### Shareholder Value Management AG

Neue Mainzer Straße 1  
D-60311 Frankfurt am Main  
Tel.: +49 (0) 69 66 98 30 0  
E-Mail: info@shareholdervalue.de

[www.shareholdervalue.de](http://www.shareholdervalue.de)

## Mehr News zu unseren Fonds finden Sie online



facebook.com/ShareholderValueManagementAG



wallstreet-online.de/nachrichten/autor/frank-fischer



instagram.com/SVM\_AG



xing.com/companies/shareholdervaluemanagementag



twitter.com/SVM\_AG



YouTube Kanal: **Shareholder Value TV**



Value Kompakt: [shareholdervalue.de/value-kompakt](http://shareholdervalue.de/value-kompakt)



linkedin.com/company/shareholder-value-management-ag



Dieses Werk ist urheberrechtlich geschützt. Alle Rechte vorbehalten. Die in dieser Präsentation zusammengestellten Informationen sind ausschließlich für den Empfänger bestimmt. Die Präsentation darf ohne die ausdrückliche, schriftliche Erlaubnis nicht vervielfältigt oder verbreitet werden. Unter dieses Verbot fällt insbesondere auch die gewerbliche Vervielfältigung per Kopie, die Aufnahme in elektronische Datenbanken, Online-Dienste und Internet, sowie die Vervielfältigung auf CD-Rom. Die Shareholder Value Management AG agiert unter dem Haftungsdach der NFS Netfonds Financial Service GmbH, Heidenkampsweg 73, 20097 Hamburg.

Die enthaltenen Informationen ersetzen kein Beratungsgespräch. Ein Verkauf von Fondsanteilen erfolgt ausschließlich auf Grundlage des jeweils aktuellen Jahres- oder Halbjahresbericht sowie dem Verkaufsprospekt.

Das Domizil des Fonds ist Deutschland. In der Schweiz ist der Vertreter ACOLIN Fund Services AG, Leutschenbachstrasse 50, CH-8050 Zürich, und die Zahlstelle ist InCore Bank AG, Wiesenstrasse 17, CH-8952 Schlieren/Zürich. Der Prospekt mit den Anlagebedingungen, die wesentlichen Informationen für die Anlegerinnen und Anleger sowie die Jahres- und Halbjahresberichte können kostenlos beim Vertreter bezogen werden. Für die in der Schweiz angebotenen Anteile ist der Erfüllungsort am Sitz des Vertreters. Der Gerichtsstand liegt am Sitz des Vertreters oder am Sitz oder Wohnsitz des Anlegers. Die historische Performance stellt keinen Indikator für die laufende oder zukünftige Performance dar. Die Performancedaten lassen die bei der Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten unberücksichtigt.

### **Haftungsausschluss:**

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf zukünftige Ergebnisse. Der Wert von Anlagen und mögliche Erträge daraus sind nicht garantiert und können sowohl fallen als auch steigen. Es kann daher grundsätzlich keine Zusicherung gegeben werden, dass die Ziele der Anlagepolitik erreicht werden. Zukünftigen Investoren wird dringend angeraten, ihre eigenen professionellen Berater für die Beurteilung des Risikos, der Anlagestrategie, der steuerlichen Folgen etc. hinzuzuziehen, um die Angemessenheit einer Investition aufgrund ihrer persönlichen Verhältnisse festzulegen. Die enthaltenen Informationen in diesem Dokument wurden von der Shareholder Value Management AG erhoben. Informationen aus externen Quellen sind durch Quellenhinweis gekennzeichnet. Für deren Richtigkeit, Genauigkeit und Vollständigkeit können wir, auch wenn wir diese Informationen für verlässlich halten, weder Haftung noch irgendeine Garantie übernehmen. Eine Haftung der Kapitalanlagegesellschaft aufgrund der Darstellungen in diesem Dokument ist ausgeschlossen. Die ausgegebenen Anteile dieses Fonds dürfen nur in solchen Rechtsordnungen zum Kauf angeboten oder verkauft werden, in denen ein solches Angebot oder ein solcher Verkauf zulässig ist. So dürfen die Anteile dieses Fonds weder innerhalb der USA noch an oder für Rechnung von US-Staatsbürgern oder in den USA ansässigen US-Personen zum Kauf angeboten oder an diese verkauft werden.